

SE RECIBIRÁN COMENTARIOS HASTA EL 21 DE JULIO DE 2017

Superintendencia pone en consulta norma que regulará inversión de Fondos de Pensiones y de Cesantía en activos alternativos

Se proponen autorizar seis clases de activos, entre las que se incluyen el capital y deuda privada extranjera, acciones de sociedades anónimas nacionales cerradas (donde están las sociedades concesionarias de obras de infraestructura e inmobiliarias) y mutuos hipotecarios y bienes raíces nacionales no habitacionales.

Santiago, 22/06/2017.-

La Superintendencia de Pensiones puso hoy para comentarios del público y de los diversos agentes del mercado la norma general que regulará la inversión de los Fondos de Pensiones y de Cesantía Solidario en activos alternativos, iniciativa que entrará en vigencia en noviembre próximo.

Los objetivos que buscan estos cambios —incluidos en la Ley de Productividad promulgada en octubre del año pasado— son lograr mayor diversificación de las inversiones, mejorar la rentabilidad, permitir inversiones de largo plazo e invertir en forma directa en mayor variedad de activos con eventuales ahorros de costos para los Fondos de Pensiones y de Cesantía.

“Hemos visto en las últimas décadas una baja sostenida en el rendimiento de las inversiones, lo que sin duda genera un impacto en el monto de las pensiones. Cabe recordar que un punto más de rentabilidad durante toda la vida activa de un trabajador puede aumentar en 25% el monto final de su pensión”, explica el Superintendente de Pensiones, Osvaldo Macías, quien agrega que las modificaciones propuestas abren la posibilidad de invertir en activos que no se transan en mercados públicos. “Es por eso que la norma puesta en consulta busca cautelar la seguridad de las inversiones que se efectúen con recursos de los fondos, y así lograr el objetivo de obtener mayores rentabilidades que permitan mejorar las pensiones de los afiliados al sistema”, agrega.

Actualmente la inversión de los Fondos de Pensiones en activos alternativos se realiza de forma indirecta y a abril de 2017 suma US\$ 4.666 millones, lo que equivale al 2,5% del total de recursos acumulados. En el caso de los países de la OCDE dicha cifra alcanza, en promedio, el 15% y en sistemas similares al chileno como en Perú, Colombia y México la exposición mantenida en este tipo de activos se encuentra alrededor del 5% del valor de los fondos.



Esta norma estará para comentarios hasta el viernes 21 de julio de 2017. Durante los próximos meses, la Superintendencia publicará también para comentarios algunas normas complementarias que regularán aspectos específicos de las inversiones en activos alternativos.

En el siguiente link se puede descargar la norma en trámite <http://www.spensiones.cl/portal/regulacion/582/w3-propertyvalue-5974.html>

Clases de activos

La norma puesta en consulta define seis clases de activos alternativos susceptibles de inversión por parte de los Fondos de Pensiones y de Cesantía:

- a) Vehículos para invertir en activos de capital privado extranjero.
- b) Vehículos para invertir en deuda privada extranjera.
- c) Coinversión en capital privado y deuda privada en el extranjero.
- d) Acciones de Sociedades Anónimas nacionales cerradas (se incluyen en este grupo las acciones de sociedades concesionarias de obras de infraestructura y las sociedades inmobiliarias)
- e) Mutuos hipotecarios endosables con fines no habitacionales.
- f) Bienes raíces nacionales no habitacionales sujetos a contratos de arrendamiento con opción de compra (*leasing*)

Antes de invertir, las administradoras de fondos de pensiones (AFP) y la administradora de fondo de cesantía (AFC) deberán contar con una política de inversión y gestión de riesgo, definida y aprobada por el directorio y que aborde el tratamiento individual de cada clase de activos.

Dicha política de inversión deberá considerar, al menos, los siguientes aspectos: condiciones de liquidez y mecanismos de salida o desinversión; valorización; cobro de comisiones; límites de inversión; requisitos para administradores o emisores; competencias del equipo de la administradora encargado de la inversión en el activo específico; modalidad de transacción; gestión de riesgo del activo específico; y manejo de conflictos de interés del activo específico.

La norma puesta en consulta establece ciertos requisitos tendientes a lograr una adecuada valorización de cada una de las clases de activos. Además, se establece que en el caso de los gestores de inversión de activos alternativos en el extranjero, aquellos deberán contar con la aprobación de la Comisión Clasificadora de Riesgo (CCR).

La propuesta normativa también fija otra serie de condiciones para la inversión en activos alternativos (como estados financieros auditados en las sociedades donde se invierten) y

prohibiciones tanto para las inversiones con entidades y personas relacionadas como en vehículos cuyo subyacente sea la inversión en commodities o *hedge funds*.

Límites de inversión

La ley promulgada en octubre de 2016 determinó que el Banco Central fijará el límite máximo para la suma de todas las inversiones en activos alternativos, dentro de un rango de 5% a 15% del valor de cada tipo de Fondo de Pensiones.

No obstante, la norma establece una serie de otros límites que también deben cumplir la inversión de los Fondos de Pensiones en este tipo de activos. Algunos de ellos son:

- La inversión en vehículos para invertir en activos de capital privado extranjero, vehículos para invertir en deuda privada extranjera, coinversión en capital privado y deuda privada en el extranjero y acciones de Sociedades Anónimas nacionales cerradas se considerará también dentro de los límites de renta variable para cada uno de los fondos.
- Se establece un sublímite para vehículos de inversión de deuda y capital privado extranjero y la coinversión en deuda y capital privado en el extranjero de 7%, 6%, 5%, 3% y 2% del valor de los Fondos Tipo A, B, C, D y E, respectivamente.
- La suma de las inversiones en vehículos administrado por un gestor más las inversiones efectuadas en conjunto con ese mismo gestor a través de una operación de coinversión no podrán superar el 2% del valor del Fondo de Pensiones.
- Las inversiones en acciones de una sociedad nacional cerrada no podrán exceder el 0,5% del valor del Fondo de Pensiones.
- La suma de las inversiones de los Fondos de Pensiones de una misma administradora en acciones de una sociedad nacional cerrada no podrá exceder del 20% del total de las acciones suscritas de dicha sociedad.

En el caso del Fondo de Cesantía, sólo los recursos del Fondo de Cesantía Solidario (FCS) pueden ser invertidos en activos alternativos y el límite no podrá ser superior al 5% del valor de dicho fondo, debiendo el Banco Central establecer el límite máximo definitivo.